

BELEGGINGSBELEID

DUURZAAM BELEGGINGSBELEID

Beleggingsbeleid

Sequoia Vermogensbeheer heeft als kernactiviteit het beheren van vermogens van haar klanten en het verlenen van advies over beleggen. Sinds de oprichting in het jaar 2000 zijn onder andere het persoonlijke contact en de transparantie over het beleid en de kosten van de dienstverlening belangrijke speerpunten. In dit document zal een korte beschrijving worden gegeven van het beleggingsbeleid zoals dat door Sequoia wordt uitgevoerd voor vermogensbeheer aan niet-professionele klanten.

Eerst worden de uitgangspunten van het beleggingsbeleid besproken. Vervolgens wordt een toelichting gegeven op de totstandkoming van de beleggingsvisie en een beschrijving van de categorieën waarin belegd kan worden. Daarna komen de verdeling over deze beleggingscategorieën en de invulling van de portefeuille aan bod. Een belangrijk terugkerend moment in het beleggingsproces is het monitoren en evalueren, hetgeen ook is vastgelegd in het beleid.

Wat zijn de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van Sequoia?

Wens van klant centraal

De uitvoering van het beleggingsbeleid zoals dat door Sequoia is vastgesteld, wordt in belangrijke mate bepaald door voorkeuren en wensen van de klant. Het doel van het beleggingsbeleid is om de beleggingsportefeuille maximaal te laten renderen, binnen voorwaarden als de doelstelling, de horizon, de financiële positie en ook eventuele verplichtingen van de vermogenseigenaar.

Inrichting van de portefeuille

Het door de klant en Sequoia gezamenlijk vastgestelde risicoprofiel is bepalend voor de verdeling over zakelijke- en vastrentende waarden. Daarnaast moet een belegging altijd passen bij het risicoprofiel van een klant. Hiertoe wordt de kennis van en ervaring met beleggen van een klant beoordeeld, net zoals bijvoorbeeld duurzame (ESG) criteria worden besproken. Dit traject heet ook wel “know your customer” en wordt in een afzonderlijk document vastgelegd.

Fundamentele analyse

De beleggingsstrategie van Sequoia is gebaseerd op fundamentele analyse. Door economische ontwikkelingen te volgen en hierop een visie te vormen, denkt Sequoia de best geschikte portefeuille te kunnen samenstellen. Door fundamentele analyse worden trends in de markten onderscheiden en relatieve waarderingen bepaald. Een belegging wordt in principe voor een langere termijn in de portefeuille opgenomen, zonder daarbij uit te sluiten dat tussentijdse veranderingen in bijvoorbeeld economische omstandigheden tot andere beslissingen kunnen leiden. Dit worden tactische aanpassingen genoemd.

Spreiding

Het vermogen in een portefeuille zal altijd gespreid worden over meerdere beleggingen, zodat het risico verlaagd kan worden. De mate van spreiding is mede afhankelijk van de risicohouding van de klant. Portefeuilles kunnen beleggingen uit de hele wereld bevatten, voorwaarde is dat deze

beursgenoteerd zijn. Het instrument waarin wordt belegd, is altijd beoordeeld op geschiktheid voor de betreffende klant.

Monitoring

Er vindt regelmatig toetsing van de rendementen en het risico van zowel de afzonderlijke instrumenten als van de totale portefeuille plaats. Door dit te monitoren kan de (tactische) beleggingsvisie worden beoordeeld. Ook kan hiermee worden bepaald of de klant de gestelde doelen kan behalen, of dat er bijsturing nodig is. Dit laatste gebeurt in elk geval jaarlijks (met behulp van het Vermogenskompas). Bij deze toetsing wordt gebruik gemaakt van verschillende referentiemaatstaven.

Hoe wordt de visie op de markten ten behoeve van de beleggingsstrategie vastgesteld?

Bij Sequoia wordt aangenomen dat de efficiënte markttheorie geldt: informatie die bepalend is voor prijsvorming op beleggingsmarkten is voor iedereen beschikbaar. Beleggers kunnen echter verschillen in de manier waarop de informatie wordt geïnterpreteerd en dus een verschillende visie ontwikkelen.

Sequoia Investment Committee

Binnen Sequoia wordt de beleggingsvisie vastgesteld door het interne beleggingscomité (Sequoia Investment Committee: SIC), dat bestaat uit analisten en beleggingsspecialisten. Daarbij wordt gebruik gemaakt van verschillende bronnen van informatie: macro-economische data en verwachtingen, publicaties van bedrijven en ook feitelijke informatie of beoordelingen van onderzoekers of banken. Dit kan zowel kwantitatieve als kwalitatieve (economische) informatie zijn. Het SIC stelt vervolgens de verwachtingen vast op basis van analyses van historische rendementen en risicopremies.

Ten minste elk kwartaal wordt een uitgebreide beleggingsvisie vastgesteld. Door veranderende omstandigheden kan herziening tussentijds op elk moment door het SIC worden gedaan. Op basis van deze visie wordt de verdeling over de beleggingscategorieën gemaakt, inclusief de invulling over de verschillende regio's, sectoren of (in geval van obligaties) looptijden.

In welke beleggingscategorieën wordt belegd en hoe vindt de selectie plaats?

Naast het vaststellen van de visie selecteert het SIC de instrumenten waarin belegd wordt. Het vermogen in een portefeuille zal altijd gespreid worden over meerdere beleggingen, zodat het risico verlaagd kan worden. Portefeuilles kunnen beleggingen uit de hele wereld bevatten, voorwaarde is dat deze beursgenoteerd zijn. Daarnaast moet de belegging qua rendement en risicoprofiel geschikt en passend zijn voor de klant.

Sequoia belegt het toevertrouwde vermogen in de volgende categorieën:

1. Aandelen van bedrijven uit zowel volwassen als opkomende markten
2. Beleggingen in grondstoffen en gestructureerde producten
3. Staatsobligaties in zowel euro als niet-euro
4. Bedrijfsobligaties, waaronder ook converteerbare obligaties

Instrumenten

Bij het beleggen in deze categorieën kan gebruik worden gemaakt van indextrackers (Exchange Traded Funds, ETFs), individuele aandelen of obligaties en beleggingsfondsen. Ook wordt op het gebied van duurzaamheid een keuze gemaakt voor een invulling die aansluit bij de wens van een klant. Om een positie in te nemen, wordt een selectie gemaakt uit verschillende instrumenten.

ETF's

Bij Sequoia wordt veel gebruik gemaakt van ETFs: hiermee wordt op een efficiënte manier spreiding in de portefeuille bewerkstelligd. Bij de selectie van een ETF of beleggingsfonds worden afwijkingen beoordeeld in de performance ten opzichte van de onderliggende index. Tevens worden de kosten,

het verschil in risico van synthetische of fysieke replicatie en de liquiditeit (verhandelbaarheid) van het fonds in kaart gebracht.

Individuele beleggingen

In het geval de selectie individuele aandelen of obligaties van bedrijven of overheden betreft, wordt de beoordeling verder toegespitst op verwachtingen van de sector en het bedrijf over omzet- en winstcijfers en kredietwaardigheid. Er wordt daarnaast een vergelijking gemaakt van enkele waarderingsmaatstaven.

Valutaposities

Bij de invulling van de portefeuille worden valutarisico's afgewogen: het totale risico van een positie kan eventueel voor een deel uit valutarisico bestaan. In een beleggingsportefeuille nemen wij in principe geen debetstanden in de verschillende valuta.

Hoe vindt de invulling van de portefeuille plaats?

De verdeling over de beleggingscategorieën (zakelijke- en vastrentende waarden) wordt vastgelegd in de strategische asset allocatie (SAA) en volgt uit het risicoprofiel van de klant. Hiermee wordt de beleggingsportefeuille op hoofdlijnen ingevuld, waarmee op lange termijn aan de wensen en doelstellingen van de vermogenseigenaar kan worden voldaan. In het algemeen geldt: hoe meer risico er wordt genomen, hoe meer rendement dit op langere termijn kan opleveren. De verdeling over zakelijke- en vastrentende waarden is zeer bepalend in de rendement-risico verhouding van de portefeuille. Bij deze verdeling hoort een bandbreedte, waarbinnen de daadwerkelijke gewichten kunnen bewegen. Afwijkingen van de vastgelegde allocatiepercentages worden tijdelijk toegestaan.

Tactische asset allocatie

Indien de marktomstandigheden of de beleggingsvisie veranderen, kan het SIC besluiten de wegingen in de asset allocatie aan te passen. Deze tactische asset allocatie (TAA) wordt wekelijks in het SIC besproken. De marktomstandigheden en de macro-economische en politieke ontwikkelingen komen hier aan de orde. Er wordt een kortere termijn (tactische) visie voor 1-3 maanden bepaald en besloten of er op basis hiervan aanpassingen van gewichten in de portefeuilles noodzakelijk zijn. De afwijkingen die door deze tactische allocatie zullen ontstaan, blijven binnen de bandbreedtes van de strategische allocatie percentages. Het SIC stelt gewichten vast voor de beleggingscategorieën die aansluiten bij de geldende beleggingsvisie. Dit geldt niet alleen voor de verdeling van zakelijke- en vastrentende waarden, ook de allocatie naar de verschillende regio's, sectoren en crediteuren wordt in modelportefeuilles beschikbaar gesteld. Deze zijn voor de verschillende risicoprofielen beschikbaar.

Vindt er een controle van het beleid plaats?

Er vindt een periodieke monitoring plaats om te beoordelen of de vermogensbeheerder bij de samenstelling van de portefeuille voldoet aan de afspraken en doelstellingen die zijn vastgelegd. Deze monitoring dient tevens om te beoordelen of met het dan geldende risico-rendementsprofiel de portefeuille in staat is om op de vastgestelde horizon aan de doelstellingen te voldoen, waarbij rekening wordt gehouden met de afgesproken restricties.

Methodiek

Controle van de gewichten binnen de portefeuille wordt gedaan op verschillende niveaus: de asset allocatie en ook het percentage dat is belegd in een individuele titel (concentratie risico). Afwijkingen worden uiterlijk aan het einde van elk kwartaal in lijn gebracht met de geldende percentages voor het betreffende profiel. Per portefeuille en per risicoprofiel worden rendementen en standaarddeviaties van rendementen berekend. Er wordt een vergelijking met de modelportefeuille gemaakt en per profiel worden de behaalde rendementen van de portefeuilles met elkaar vergeleken. Hierbij zijn referentiemaatstaven beschikbaar om rendementen te beoordelen. Gesignaleerde afwijkingen worden nader onderzocht.

Verantwoording van het beleid aan de vermogenseigenaar

Bij Sequoia zijn persoonlijk contact en de transparantie over het beleid en de kosten van de dienstverlening belangrijke speerpunten. Naast de verzending van de kwartaalrapportage en de toegang tot het Sequoia klantportaal, wordt periodiek verantwoording afgelegd in de vorm van gesprekken. Hierbij komt tevens aan bod of de gestelde doelstellingen nog van kracht zijn, of dat er redenen voor actualisatie bestaan. Jaarlijks wordt een ex-post kostenverantwoording gemaakt en elk kwartaal is de actuele beleggingsvisie beschikbaar in de nieuwsbrief.

Oosterbeek, maart 2020

Duurzaam beleggingsbeleid

Duurzaam beleggen: uitleg

“Duurzaam beleggen” is een term die vaak wordt gebruikt. Wat is het, welke factoren zijn belangrijk en welke keuzes maakt Sequoia hierin? Er zijn grote verschillen in de manier waarop “duurzaamheid” wordt ingevuld. De principes en gedachten hierover kunnen behoorlijk variëren, hetgeen tot een andere invulling van beleggingsportefeuilles leidt. In dit document wordt dit nader uitgelegd en wordt ook besproken voor welke methodiek bij Sequoia wordt gekozen.

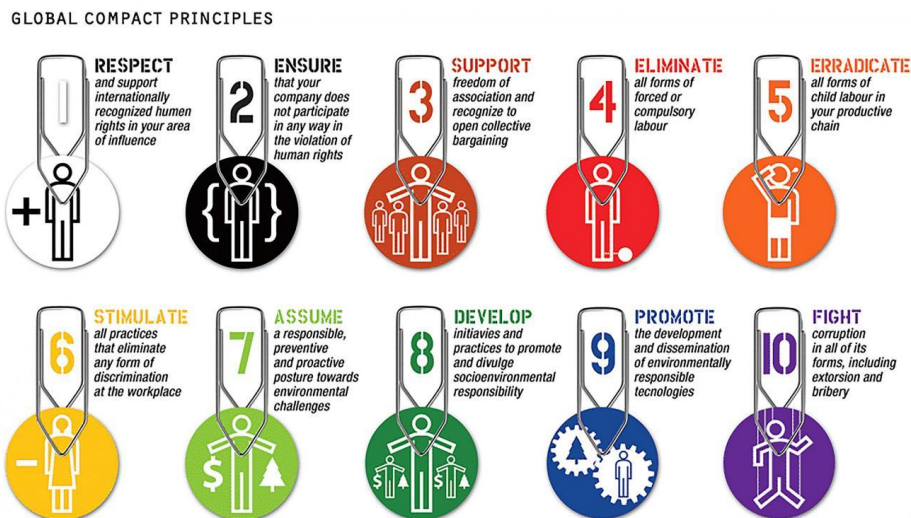
Maatschappelijk verantwoord ondernemen, of duurzaamheid, is een verzamelnaam. Andere begrippen die gebruikt worden zijn ESG (*Environmental, Social en Governance*) of SRI (*Sustainable en Responsible Investing*). Meestal worden bepaalde criteria bekeken die te maken hebben met drie factoren: sociale aspecten, milieu of governance.

Bij de **sociale** aspecten wordt bijvoorbeeld gekeken naar de manier waarop een bedrijf de productie heeft georganiseerd: zijn de rechten en de veiligheid van de werknemers daarbij gewaarborgd? Ook kan het soort product meer of minder (sociaal) duurzaam zijn: draagt het bijvoorbeeld bij aan de gezondheid (geneesmiddelen), of brengt het juist levens in gevaar (wapens)?

Als de factor **milieu** wordt bekeken, zal helder zijn dat onder andere wordt beoordeeld in hoeverre het bedrijf vervuילend is en of en hoe grondstoffen worden gebruikt.

Bij **governance** wordt gekeken naar de manier waarop een bedrijf wordt bestuurd: hoe is bijvoorbeeld de verdeling van de zeggenschap.

Duurzaamheid in het bedrijfsleven is vaak gestoeld op tien principes die zijn vastgesteld door de Verenigde Naties, de zogenaamde “Global Compact”.



Deze zijn samengesteld uit de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens, de Verklaring van Fundamentele Principes en Rechten bij Arbeid (van de International Labour Organization), de Rio verklaring over “sustainable development goals” en de VN Conventie tegen corruptie. Samengevat in de 10 Principles van Global Compact, zijn ze te verdelen in vier categorieën:

1. Mensenrechten (bedrijven moeten de rechten van de mens beschermen en respecteren)
2. Werk (recht op vereniging, zoals vakbonden, geen kinderarbeid, geen discriminatie)
3. Omgeving/milieu (ondernemen met oog voor de omgeving en bijdragen aan verbeteringen)
4. Anti-corruptie (bedrijven moeten hiervan wegblijven)

Soms wordt ook gekeken naar de 17 Sustainable Development Goals, zoals vastgesteld door de Verenigde Naties. Deze zijn meer algemeen in de zin dat ze niet alleen voor bedrijven, maar voor iedereen van kracht zouden moeten zijn om in 2030 samen een betere samenleving te creëren. Belangrijkste doel is het aanpakken van armoede. Verder zijn er doelen over gezondheid, onderwijs en schoon drinkwater, maar ook doelen over duurzame energie, minder ongelijkheid en het aanpakken van klimaatverandering. De mate waarin bedrijven met deze doelen rekening houden kan een graadmeter zijn voor duurzaamheid.

Bedrijven zullen op basis van deze principes hun strategie ontwikkelen en zorgen voor een integere cultuur, rekening houdend met effecten voor de langere termijn.

In combinatie met beleggen wordt duurzaamheid op verschillende manieren geïnterpreteerd.

- **Uitsluiting**
Zo kiezen sommige fondsbeheerders ervoor om bijvoorbeeld sectoren *uit te sluiten* van beleggen. Het winnen van grondstoffen is volgens deze groep per definitie “slecht” voor het milieu en daarom worden (bijvoorbeeld) geen beleggingen in bedrijven uit de olie- of mijnbouwindustrie opgenomen.
- **Best in class**
Andere beleggers willen juist wel in alle sectoren beleggen en maken dan binnen een sector een *ranking* van de bedrijven op het gebied van duurzaamheid. De best presterende bedrijven krijgen dan de voorkeur. Dit heet ook wel “*best in class*” en kan worden gezien als een “aanmoediging” om vooral op die manier door te gaan. Bovendien geeft dit de beleggers meestal de mogelijkheid om wel te beleggen in minder goed presterende bedrijven en met die bedrijven in gesprek gaan. Hierdoor worden de bedrijven gestimuleerd tot verbeteren van de zwakkere punten (dit heet “engagement”).
- **Best in class in combinatie met begrenzing**
Er zijn ook partijen die bepaalde activiteiten van bedrijven toestaan, zolang deze binnen bepaalde grenzen blijven. Zo kan bijvoorbeeld worden belegd in een voedingsbedrijf dat alcohol of tabak produceert. Al is dit niet bevorderlijk voor de gezondheid (en dus niet per sé duurzaam); tot een bepaalde grens wordt toegestaan om hierin te beleggen. Zolang bijvoorbeeld de omzet van deze “slechte” voedingsmiddelen beperkt blijft tot 5%, wordt dit geaccepteerd. [Natuurlijk kan deze discussie verbreed worden: wat is in dit specifieke geval van voedingsbedrijven gezond en wat niet? Is alcohol slechter dan vet of suiker?] Hetzelfde kan worden gedaan door een maximum percentage te koppelen aan de productie van bepaalde wapens of kolengebruik bij energiewinning.
- **Impact**
Er kan ook worden geselecteerd op activiteiten van bedrijven die meetbare, directe effecten hebben op een bepaald duurzaam aspect. Dit wordt vaak “*impact investing*” genoemd. De besparende effecten door bijvoorbeeld de mate van hergebruik van producten, of de manier waarop een bedrijf kan bijdragen aan een gezond leven door simpele oplossingen met brede toegankelijkheid, worden dan gewaardeerd. Ook kan bij impact worden gedacht aan microfinanciering of investeringen in “groene” energie.

De keuze voor een bepaalde invalshoek kan te maken hebben met de redenen die er bij de belegger zijn om duurzaam te beleggen:

- Er is een motivatie om met de beleggingen iets te betekenen voor de mens en/of de aarde
- Duurzame bedrijven kennen minder risico (reputatie- of milieuschade, met claims als gevolg)
- De overtuiging dat een bepaalde duurzame belegging leidt tot beter rendement

Duurzaam beleggen bij Sequoia

Bij Sequoia is gekozen voor een brede invulling van duurzaamheid: een “best in class” methode. Er worden in eerste instantie geen bedrijven uitgesloten. In de “best in class” methode zijn bedrijven die beter presteren op duurzaamheid, sterker vertegenwoordigd in het beleggingsuniversum. Daarbij beoordelen wij altijd de financieel-economische omstandigheden: is het een aantrekkelijke investering en past deze belegging bij onze visie? Pas dan is het een passend instrument in de portefeuille.

Wij werken met ETF's om op een efficiënte manier een goed gespreide portefeuille te kunnen samenstellen. De mogelijkheden om geschikte instrumenten te vinden die het predicaat “duurzaam” hebben, zijn enorm gegroeid. Er is dan ook voor veel markten een goede duurzame ETF te vinden. Daarnaast worden bedrijven door ons beoordeeld in het geval de wens bestaat om de portefeuille (gedeeltelijk) met duurzame aandelen in te vullen.



Duurzaam beleggen door gebruik te maken van ETF's.

Uitgangspunt bij het invullen van een portefeuille is onze visie. Deze visie bepaalt de asset allocatie en eventuele voorkeur voor regio's of sectoren. Vervolgens zoeken wij geschikte instrumenten voor het betreffende deel van de portefeuille. In het geval van een duurzame portefeuille is dit proces niet anders. Wel zijn er in bepaalde gevallen beperkingen omdat er geen duurzame ETF voorhanden is. Zo zijn er weinig/geen duurzame sector ETF's, afgezien van bijvoorbeeld instrumenten die specifiek in “clean energy” beleggen. Ook het productenpalet van de duurzame vastrentende ETF's is weliswaar sterk uitgebreid, maar kent nog niet dezelfde dekking als de standaard vastrentende ETF's. Het is daarom niet altijd mogelijk om een volledig duurzame portefeuille samen te stellen, die in lijn is met onze visie.

Wij maken dan een keuze, welke uitgangspunten voorrang krijgen. Voorlopig is onze voorkeur het volgen van de beleggingsvisie, waarbij dan niet de gehele portefeuille “duurzaam” ingevuld wordt. Gezien de snelheid en de ontwikkeling in het aantal instrumenten met een duurzaam karakter denken wij dat deze keuze tijdelijk zal zijn. Dat stelt ons dan in staat om de portefeuille volledig duurzaam in te vullen in lijn met onze beleggingsvisie.

Duurzaam beleggen door het gebruik van ETF's en aandelen.

Ook bij het invullen van een duurzame portefeuille met individuele aandelen is het uitgangspunt dat deze moet aansluiten bij onze beleggingsvisie. Voor de beoordeling van bedrijven op duurzame criteria wordt bij Sequoia gebruik gemaakt van scores van Sustainalytics.

Sustainalytics is sinds 1992 actief in het onderzoek naar ESG bij bedrijven en verstrekt ratings. Er is een groot universum van bedrijven over de hele wereld beoordeeld en gerangschikt. Deze ESG score is bepaald met inachtneming van specifieke issues die per industrie kunnen variëren, met andere woorden: deze is industrie-relatief gemaakt. Er is daarbij een inschatting gemaakt van de risico's die in een sector spelen.

Bij de keuze voor een aandeel in de duurzame portefeuille geldt bij Sequoia dat de Sustainalytics score van het bedrijf tot de beste helft in de sector moet horen. In het geval dat er geen ESG score van Sustainalytics beschikbaar is, wordt een beoordeling gemaakt op basis van data van andere onderzoeken (bijvoorbeeld RobecoSAM).

Oosterbeek, november 2019